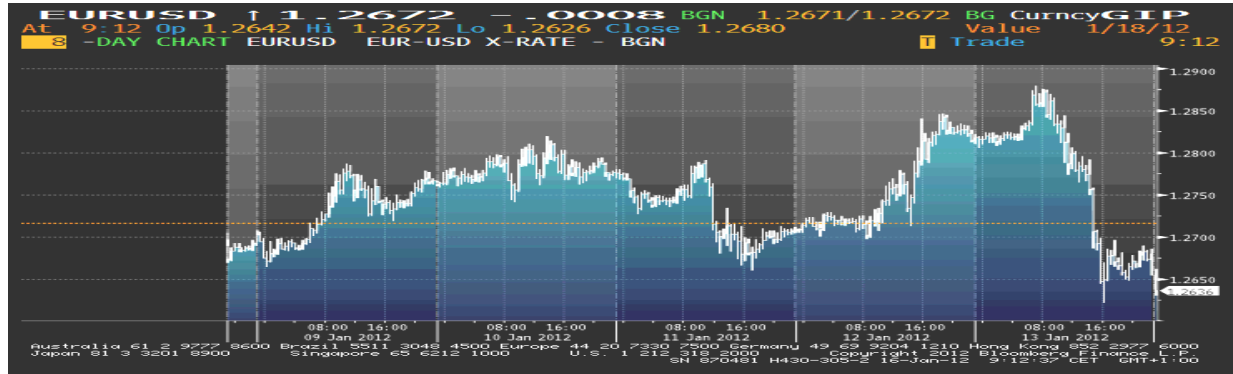




FX VIJESTI



Početkom nedelje euro je porastao u odnosu na **dolar** kako su se lideri Francuske i Njemačke sastali u Berlinu i razgovarali o pravilima potrebnim da bi se ostvarila jača fiskalna unija članica euro zone. Euro je nastavio da raste i narednog dana zbog sastanka kancelarke Njemačke i direktora MMF-a, na kojem je razgovarano o pomoći Grčkoj i potrebi da Evropa promovise rast i poveća zaposlenost. Sredinom sedmice euro je oslabio u odnosu na dolar kako je ekonomija Njemačke zabilježila pad u IV kvartalu za 0.25% u odnosu na prethodni kvartal i komentara agencije Fitch da zajednička evropska valuta ne može da preživi bez aktivne uloge ECB-e. Pretposlednjeg dana održan je redovan sastanak ECB-e na kojem je zadržana kamatna stopa na postojećem nivou (1%). Na pres konferenciji nakon sastanka predsjednik ECB-e je izjavio da jeftini trogodišnji krediti (uvedeni u decembru 2011. godine) pomažu bankarskom sistemu i podupiru povjerenje u ekonomiju, koja pokazuje znake stabilizacije, što se pozitivno odrazilo na rast eura. On je takođe istakao da je odluka o trogodišnjim kreditima spriječila ozbiljniji pad plasmana kredita. Dodatnu podršku jačanju eura pružila je više nego uspješna aukcija španskih obveznica (Španija je prodala duplo više obveznica od planiranog nivoa), kao i podaci da su zahtjevi nezaposlenih u SAD-u porasli na nivo od 399.000 tokom prethodne nedelje. Poslednjeg dana u ovom izvještajnom periodu euro je zabilježio oštar pad u odnosu na dolar nakon što je Standard & Poor's smanjio AAA kreditni rejting Francuskoj na AA+ i zadržao joj negativan outlook. Ova kompanija za dodjelu kreditnih rejtinga je smanjila kreditne rejtinge i sledećim zemljama: Kipru, Italiji, Portugalu i Španiji za dva nivoa, dok je Austriji, Malti, Slovačkoj i Sloveniji smanjen kreditni rejting za jedan nivo.

Tokom ovog izvještajnog perioda kurs **EUR/GBP** je uglavnom rastao. Prvog dana je sterling slabio kako je već duže vrijeme Velika Britanija u fokusu pesimista i rejting agencija koji žele da funta padne kako bi promijenila svoju arogantnu fiskalnu politiku, i nakon što su lideri Njemačke i Francuske postigli napredak u vezi fiskalnog pakta za spašavanje zajedničke valute. Ministar finansija George Osborne izjavio je kako je uznemiren zbog trenutne situacije ali sa druge strane ne želi da mijenja svoje stavove koji su sve sem nagovještaja promjene po pitanju kamatnih stopa zbog koje je podignuta globalna polemika. U utorak je sterling nastavio da slabi u odnosu na korpu glavnih valuta kako su se očekivale bitnije objave u toku nedelje. Po riječima britanskog premijera Britaniji je potreban rebalans privrede koji bi je udaljio od prekomjernog pozajmljivanja, finansijskih usluga i potrošnje a približio investicijama u proizvodnju. Zaposlenost u privatnom sektoru je u porastu a i istraživanja proizvodnog sektora su objavila pozitivne podatke što zajedno sa povećanjem izvoza u Indiju i Kinu daje nadu. Indeks cijena nekretnina u UK pokazao je da je tržište nekretnina nastavilo da se suočava sa smanjenjem tokom prošlog mjeseca kao posledica negativne ekonomske slike i smanjenja potrošnje. Sredinom nedelje sterling je nastavio da slabi u odnosu na euro i dolar kako je objavljeno da je trgovinski bilans opao sa 8.3 mlrd funti na 8.6 mlrd. U četvrtak je sterling zabilježio 7-nedeljni pad u odnosu na euro kako zvaničnici BOE smatraju da je ekonomija vjerovatno u stagnaciji kako evropska dužnička kriza i fiskalni pritisak još uvijek čekaju na

oporavak. Komitet monetarne politike Banke Engleske je istog dana glasao o kamatnoj stopi. Odlučeno je da se zadrži na 0.5% i takodje je odlučeno da se nastavi sa kvantitativnim popuštanjem od 275 mlrd funti. U svojoj izjavi BoE je rekla da će obim kvantitativnih olakšica biti revidiran dok ekonomisti smatraju da je proširenje šeme kupovine finansijskih instrumenata moguće sledećeg meseca kada će se dosadašnja runda od 275 mlrd funti završiti. Poslednjeg dana izveštajnog perioda vijest o smanjenju kreditnog rejtinga pojedinim evropskim zemljama je uzrokovala slabljenje eura u odnosu na britansku valutu.

Jen je tokom ovog izveštajnog perioda pratio kretanje kursa EUR/USD, tako da je prva dva dana euro rastao kako je njemačka kancelarka razgovarala prvo sa predsjednikom Francuske, a potom i sa direktorom MMF-a. Sredinom sedmice euro je zabilježio pad u odnosu na japansku valutu kako su se očekivali podaci o proizvodnji u EU, kao i zbog očekivanja rezultata aukcije obveznica Italije i Španije tokom ostatka te nedelje. Takođe je objavljena vijest da Japan po prvi put posle 31 godinu ima spoljnotrgovinski deficit u iznosu od 3,2 triliona jena. Euro je u četvrtak jačao uslijed pozitivne aukcije Španskih obveznica (ova zemlja je prodala 9.98 mlrd eura obveznica, a cilj je bio 5 mlrd), kao i komentara Predsjednika ECB-a. Japanski ministar je istog dana upozorio na visok nivo japanskog javnog duga što može negativno uticati na dugoročne kamatne stope. On je dodao da bi Japan trebalo prvo da se pozabavi smanjivanjem duga kako bi stabilizovalo valutu a ne da intervencijama na tržištu smanjuje vrijednost jena u odnosu na konkurente. Euro je u petak oslabio u odnosu na jen iz istih razloga kao i u odnosu na dolar, i do kraja dana je pao na najniži nivo od 2000. godine, kako su pregovori između Grčke i banaka kreditora za sada stopirani.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 09.01.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 13.01.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2765	1.2680	-0.66
Kurs EUR/GBP	0.82575	0.82779	0.24
Kurs EUR/JPY	98.08	97.57	-0.51
Kurs EUR/CHF	1.21213	1.20755	-0.37

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

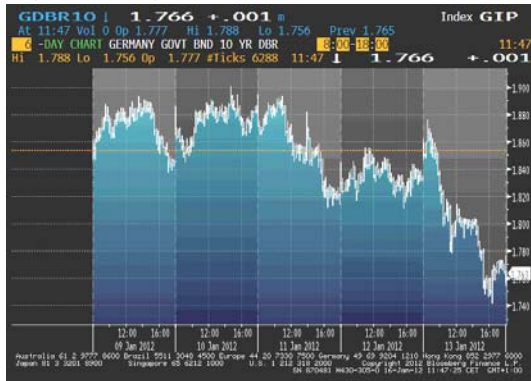
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.00%	09.02.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	25.01.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	24.01.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	09.02.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.03.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	17.01.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.25%	07.02.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	25.01.2012.

U četvrtak, 12. januara je odlučivano o kamatnim stopama u ECB-u i BoE. Obje centralne banke su odlučile da zadrže dosadašnje stope.

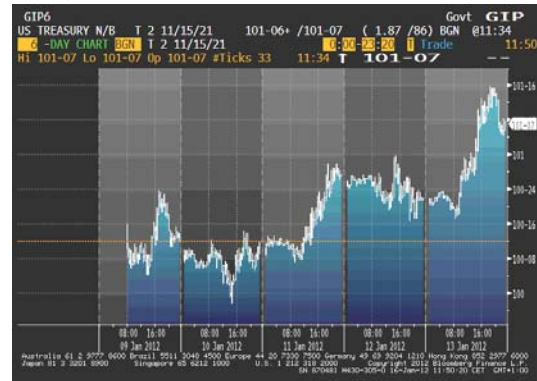
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na početku sedmice cijene njemačkih državnih obveznica su rasle, uslijed i dalje prisutne zabrinutosti oko širenja dužničke krize, pa je rasla tražnja za sigurnim investicijama. Povećana tražnja je bila evidentna na aukciji 3,9 mlrd eura 6-mjesečenih njemačkih zapisa, na kojoj su zapisi, prvi put ikada, prodani sa negativnim prinosom (-0,0122%), a traženo je gotovo dvostruko više od ponuđenog iznosa. Ovo ukazuje na veliko interesovanje za sigurnim sredstvima i spremnost investitora da plate Njemačkoj kako bi bili sigurni da će dobiti svoja sredstva nazad. Narednog dana cijene ovih obveznica su pale, kako je prekid silaznog trenda evropskih akcija doveo do slabljenja tražnje za sigurnim sredstvima. Aukcija austrijskih državnih obveznica je naišla na solidnu tražnju uprkos tome što su ove obveznice bile pod pritiskom zbog izloženosti Austrije Mađarskoj, a aukcija holandskih je takođe dobro prihvaćena od strane tržišta. Sredinom sedmice ponovo je došlo do rasta cijena na tržištu njemačkih obveznica. Na aukciji 5-godišnjih obveznica ove zemlje tražnja je bila veoma jaka (traženo je 8,97 mlrd eura obveznica, a ponuđeno 4 mlrd). Cijene obveznica su porasle i nakon što je objavljeno da je ekonomski rast Njemačke u 2011. godini usporen (u 2011. godini je uvećan za 3%, a u 2010. za 3,7%). U četvrtak, 12. januara, u iščekivanju zasijedanja ECB-e i aukcija španskih i italijanskih obveznica, cijene njemačkih obveznica su pale. Nakon što su na aukciji španskih obveznica troškovi pozajmljivanja pali, Predsjednik ECB-e izjavio da su vidni znakovi stabilizacije ekonomske aktivnosti, a objavljeno da je maloprodajna aktivnost SAD-a porasla manje od očekivanja, došlo je do oporavka njemačkih obveznica. Posljednjeg dana izvještajnog perioda njemačke obveznice su nastavile da rastu, a 5- i 30-godišnji prinosi su pali na rekordno niske nivoe (0,733% i 2,332%) kako se spekulisalo o smanjenju kreditnih rejtinga širom Evrope, a na aukciji italijanskih obveznica smanjeni su prinosi. Do kraja dana S&P je objavio da je smanjen kreditni rejting Francuskoj, Austriji, Malti, Slovačkoj i Sloveniji za jedan nivo, a Kipru, Italiji, Portugalu i Španiji za dva nivoa, što je dodatno povećalo tražnju za sigurnim sredstvima. Prinos na 10-godišnje obveznice Njemačke je u petak iznosio 1,77%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

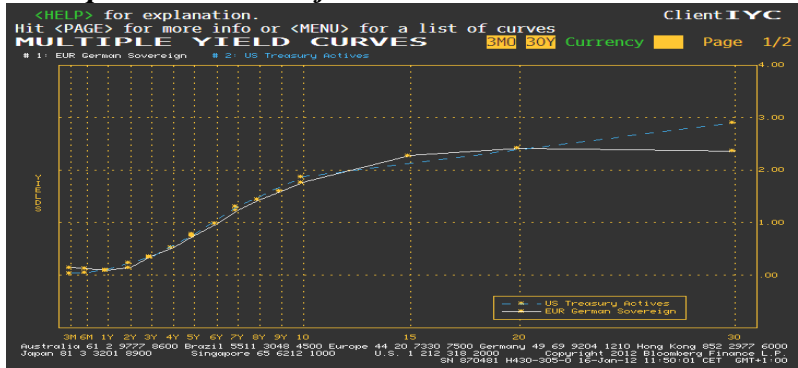


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Trend kretanja 10-godišnjih američkih obveznica ovog izvještajnog perioda je bio rastući. Početkom nedelje cijene američkih obveznica su se kolebale, kako su mješoviti podaci uticali da trend kretanja bude promjenljiv. Prvo su cijene sigurnih sredstava rasle zbog sastanka predstavnika Njemačke i Francuske u Berlinu, koji su se okupili da porade na fiskalnom planu, što je ojačalo cijene, da bi kasnije rast cijena azijskih akcija i pozitivan izvještaj o potrošačkim kreditima u SAD-u oslabili tražnju za državnim sredstvima. U srijedu je došlo do naglog rasta cijena US obveznica nakon što je Fitch izjavio da bi ECB trebala pristupiti kupovini državnih obveznica u cilju smirivanja krize u euro regionu. Tog dana se u SAD-u pripremala aukcija 10-godišnjih obveznica u iznosu od \$21 mlrd 10-godišnjih obveznica, a i indeks akcija je pao, što

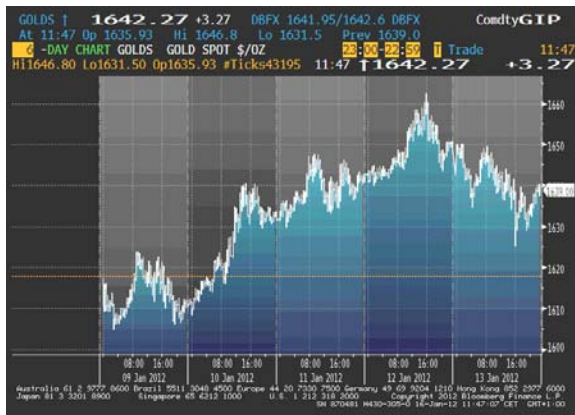
je sveukupno poboljšalo tražnju za obveznicama. Međutim, narednog dana, kako je odziv na akuciji 30-godišnjih obveznica u iznosu od \$13 mlrd bio niži od prosječnog (prethodne 2 aukcije koje su održane tokom nedelje su imale rekordnu tražnju), cijene obveznica su pale. Objavljen je i izvještaj da je maloprodaja u decembru u SAD-u porasla 0.1%, koji je kod investitora povećao apetit za rizikom. Petak je obilježila udarna vijest da je S&P's smanjio top kreditni rejting Francuske i Austrije, pri čemu je upućeno da bi i dalje smanjivanje bilo moguće, pa je tog dana bila podstaknuta tražnja za sigurnim sredstvima. Na početku nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 1.97%, a na kraju 1.87 %.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Cijena zlata je u ponedjeljak do kraja dana pala, kako su evropski lideri u Berlinu raspravljali o planu za spašavanje eura, pa je tražnja za ovim plemenitim metalom bila smanjena (lideri su se složili da se ubrzano radi na planu kako bi se odgovorilo finansijskoj krizi, a predloženo je i da bi nova budžetska pravila mogla da budu kompletirana do 30. januara).

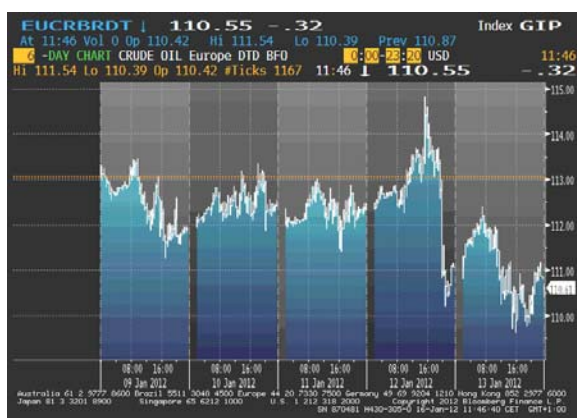


Datum	06.01.'12.	13.01.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1617.95	1639.00	1.30

Nakon toga, slabljenje američke valute je uticalo da se podstakne tražnja za ovim commodity-jem, zbog zabrinutosti da se kriza u Evropi pogoršava. Kina je povećala uvoz zlata od Hong Konga na rekordnih 102.779 kilograma (102.8 metričnih tona) u novembru, kako su potrošači kupovali zlato u susret lunarnoj novoj godini, a i investitori su željeli da se zaštite od finansijskih turbulencija na tržištu (u oktobru je ovaj uvoz iznosio 86.299 kilograma). Nivo od 1-mjesečnog maksimuma je cijena zlata dostigla kada su počele da kruže spekulacije da će Kina možda preduzeti mjere za popuštanje monetarne politike zbog inflacije koja se trenutno nalazi na 15-mjesečnom minimumu. Posljednjeg dana cijena zlata je pala najviše u posljednje dvije nedelje kako je rast dolara i pad cijena na tržištu akcija kod investitora smanjio tražnju za ovim commodity-jem (cijene akcija su tog dana pale 1.3% nakon što je smanjen kreditni rejting Francuske i Austrije od strane S&P's).

NAFTA

U većem dijelu ove izvještajne sedmice cijena sirove nafte je bila kolebljiva, uglavnom uslijed neizvjesnosti u pogledu evropske dužničke krize i zabrinutosti da će Iran blokirati isporuke nafte iz Persijskog zaliva. Sredinom sedmice cijena nafte je bila na najnižem nivou u poslednje skoro dvije sedmice, da bi se već narednog dana povukla sa ovog nivoa. Glavni uzročnik pomenutog rasta je zabrinutost da će štrajk u Nigeriji i moguće sankcije usmjerene na iranski nuklearni program poremetiti isporuke sirove nafte. Međutim, nakon što je, prema izvorima bliskim EU, rečeno da će embargo na uvoz nafte iz Irana, koji se uvodi kako bi se izvršio pritisak ovu zemlju zbog nuklearnog programa, vjerovatno biti odložen za šest mjeseci, cijena sirove nafte je istog dana zabilježila najveći pad u poslednje dvije sedmice. Ova odluka bi trebala da omogući zemljama kao što su Grčka, Italija i Španija da nađu alternativne izvore snabdijevanja (prema podacima Evropske Komisije ove tri zemlje su činile 68,5% evropskog uvoza nafte iz Irana u 2010. godini). Na kraju izvještajne sedmice cijena nafte je bila na 3-nedeljnom minimumu.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 111.78
 Uto 112.54 max
 Sri 112.44
 Čet 111.04
 Pet 110.87 min

Datum	06.01.'12.	13.01.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	113.06	110.87	-1.94

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 09. januar	Eksport/Import(Export/Import) Izvoz – proizvodi i usluge, proizvedeni u Njemačkoj, koji su prodati ili čekaju na prodaju van Njemačke. Uvoz – tražnja Njemačke za inostranim proizvodima. Vrijednost izvoza i uvoza je važan input u kalkulacijama trgovinskog bilansa, tekućeg računa i BDP-a.	0.5/0.5	2.5/-0.4	-3.6/-1.0
GE, Nov MoM%				
Utorak, 10. januar	Industrijska Proizvodnja (Industrial production) Mjeri promjene u obimu outputa proizvedenih u proizvodnom, uslužnom i rudarskom sektoru.	-0.2 (-0.4)	1.1 (0.9)	0.0 (1.8)
FR, Nov MoM% (YoY%)				
Srijeda, 11. januar	Bruto domaći proizvod (GDP) Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora; predstavlja tržišnu vrijednost proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.	3.0%	3.0%	3.6%
GE, 2011.				
Četvrtak, 12. januar	Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims) Mjeri broj ljudi koji su se po prvi put prijavili za dobijanje pomoći od strane države. Ovaj pokazatelj daje uvid u pravac ekonomije – veći broj obraćanja je u korelaciji sa slabljenjem ekonomije.	375K	399K	372K
US, Jan 7 K=1.000				
Petak, 13. januar	Indeks uvoznih cijena (Import Price Index) Indeks pokazuje promjene u cijenama za uvoz za mjesec dana. To je pokazatelj inflacije. Pošto se kod obračunavanja indeksa potrošačkih cijena (CPI) uzimaju u obzir cijene uvezenih roba i usluga, to ovo značenje karakteriše ulogu cijena za uvoz u ukupnoj slici promjena maloprodajnih cijena u "korpi" roba i usluga.	-0.1 (8.4)	-0.1 (8.5)	0.7 (9.9)
US, Dec MoM% (YoY%)				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg